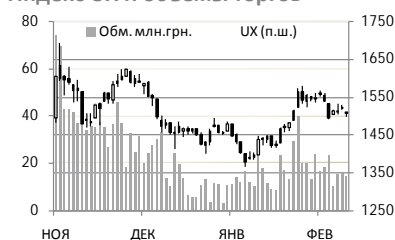


Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	1.0	2.1	6	11.1
S&P 500	США	1.1	3.5	8	11.5
Stoxx-50	Европа	-0.2	3.0	7	8.7
FTSE	ВБ	-0.1	3.6	6	9.5
Nikkei	Япония	1.6	6.6	11	14.7
MSCI EM	Развив.	-0.9	2.9	14	9.4
SHComp	Китай	0.1	2.9	7	8.3
RTS	Россия	-1.2	4	19	5.8
WIG	Польша	-0.4	1.2	10	10.0
Prague	Чехия	-1.1	2.5	9	9.3
PFTS	Украина	-0.4	1.2	6	1.3
UX	Украина	-0.9	-0.4	3	1.3

Индекс UX и объемы торгов

Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.10	-2.0	-1.4	2.3	6.7
AVDK	5.86	-2.0	-3.5	-5.7	1.3
AZST	1.43	-1.0	0.4	3.6	4.6
BAVL	0.13	-0.8	-2.7	0.1	0.5
CEEN	8.89	-1.5	0.0	3.9	5.0
ENMZ	66.6	-2.4	-3.1	-4.2	отр
DOEN	31.35	-0.5	1.2	9.2	4.9
KVBZ	23.51	1.7	-3.2	1.9	2.7
MSICH	2405	-2.1	1.3	7.5	1.8
SVGZ	4.15	3.2	10.7	36.0	3.7
STIR	32.6	-0.3	-2.5	-11.6	н/д
UNAF	359.0	0.6	-2.9	-1.2	2.0
USCB	0.18	-0.7	-0.8	7.6	0.4
UTLM	0.43	-0.5	-0.7	-2.3	4.2
YASK	1.51	-1.0	-3.1	8.3	2.9

Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Обзор Рынка Акций: Складывается позитивный внешний фон

Негативный тон торгов на европейской сессии (STOXX 50 – 0,2%) сменился на позитивный на американской (S&P500 +1,1%). В США ряд позитивной статистики вселил оптимизм в рынки. В частности, на прошлой неделе первичные заявки на пособия по безработице упали до 348 тыс.. По Греции вчера также превалировал позитивный новостной фон. Как сообщает FT, окончательное соглашение о предоставлении помощи Греции будет подписано уже в понедельник. Однако, будут предприняты беспрецедентные меры по контролю бюджета страны и погашению долгов перед кредиторами. Сегодня складывается позитивный внешний фон, поскольку Восточная Азия и фьючерс S&P 500 демонстрируют рост.

Украинский UX снизился на 0,95% при объеме торгов акциями 57 млн.грн. Лидер роста Стахановский ВСЗ (+3,2%). Чистая прибыль Мотор Сичи не оправдала ожидания аналитиков, что привело к снижению ее котировок на -2,1%. Вчера отчитались Укртелеком (-1%) и Киевэнерго. Хотя первая продемонстрировала убыток за 2011г, однако ее квартальная отчетность превзошла наши прогнозы, и может свидетельствовать об улучшении финотчетности в 2012г. Среди макроновостей, промпроизводство в январе выросло на 2%, что значительно превысило консенсус-прогноз (0,8%).

Заголовки новостей

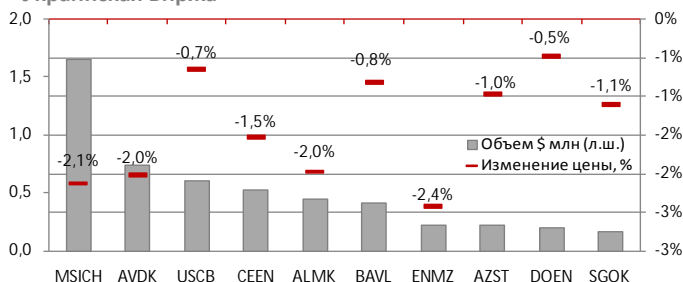
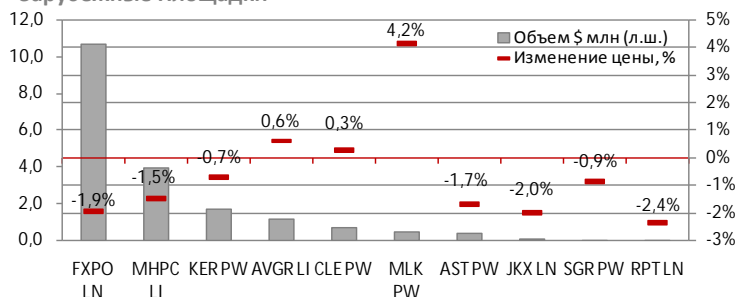
- [Промышленное производство вернулось к росту в январе](#)
- [Крюковский ВСЗ поставит Укрзализнице 1000 вагонов](#)
- [Киевэнерго в 2011 году получила чистый убыток 1.375 млрд грн](#)
- [Укртелеком увеличил прибыль в 4К11 до 74 млн грн](#)

Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акций](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(27-январь\)](#)
- [Экономические Показатели \(20-январь\)](#)
- [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

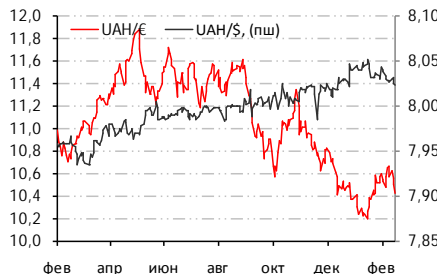
Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
AST PW	-	10 Ноя	Пересмотр
ENMZ	10,2	11 Ноя	Держать
AST PW	32,7	22 Ноя	Покупать
LTPL	-	20 Дек	Пересмотр
MLK PW	-	08 Фер	Пересмотр
SGOK	1.95	09 Фер	Покупать

Лидеры Объемов и Изменение Цен
Украинская Биржа

Зарубежные Площадки


Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1728	0.00	-0.55	10.51
Нефть (L.Sweet)	102	0.50	3.89	3.3
EUR/USD	1.31	0.33	0.25	1.11

Ежемесячная макростатистика Украины:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

Промышленное производство вернулось к росту в январе

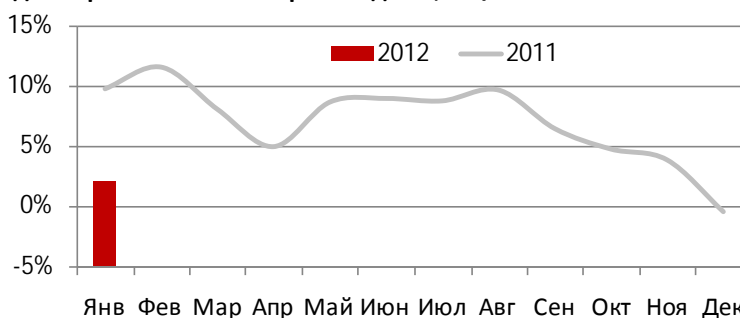
По данным Госстата темп роста промышленного производства в годовом выражении в январе стал положительным, +2%, тогда как в декабре был отрицательным – -0,5%. По отношению к декабрю 2011 года промышленное производство снизилось на 12,7%.

Олег Иванец: сезонное снижение промышленного производства в январе оказалось меньшим, чем в прошлом году, что позволило индексу промпроизводства вернуться к положительному темпу роста, после отрицательного значения в декабре. Лучше всех сработало машиностроение, которое увеличило темп роста с 4,5% г/г в декабре до 11,7% г/г в январе. Также хорошие результаты продемонстрировала энергетика, что отчасти связано с резкими похолоданиями в январе. Наихудшую динамику продолжает демонстрировать пищепром, который усилил отставания от прошлого года с -0,5% в декабре до -1,9% в январе. На 2012 год мы ожидаем темп роста промышленного производства на уровне 3,5%.

Промышленное производство по основным видам деятельности

	Янв12/ Дек11	Янв12/ Янв11	Дек11/ Дек10	2011/ 2010
Промышленность:	-12,7%	2,0%	-0,5%	7,3%
Металлургия	-1,7%	-1,6%	-4,7%	8,5%
Э/э и газ	2,3%	3,4%	-5,3%	5,4%
Пищепром	-27,3%	-1,9%	-0,5%	-0,7%
Машиностроение	-24,3%	11,7%	4,5%	16,9%
Добывающая пром.	-8,4%	1,7%	5,5%	6,9%
Химпром	-15,9%	1,9%	-1,1%	14,4%

Индекс промышленного производства, % г/г



Источник: Госстат

Курс «Скальпинг» – 27 февраля - 4 мест

Первая Школа Трейдинга

www.private.art-capital.com.ua

Дата проведения	Осталось мест	ИДУ УЧИТЬСЯ
20 февраля 2012	10	ИДУ УЧИТЬСЯ
20 февраля 2012	5	ИДУ УЧИТЬСЯ
17 февраля 2012	1	ИДУ УЧИТЬСЯ

КУРС НАЧИНАЮЩИЙ

КУРС ТРЕЙДЕР

КУРС ПРОФЕССИОНАЛ

Актуальные новости

Компании и отрасли

Машиностроение

[KVBZ, ПОКУПАТЬ, \$5,6]

Крюковский ВСЗ поставит Укрзализныце 1000 вагонов

Крюковский ВСЗ, второй по величине украинский производитель грузовых вагонов, выбран в качестве поставщика 1000 грузовых вагонов Укрзализныце.

Алексей Андрейченко: Эта новость УМЕРЕННО НЕГАТИВНА для Крюковского ВСЗ, разработавшего грузовые вагоны нового поколения со сниженными операционными затратами и увеличенным пробегом без ремонта. В прошлом Укрзализныца уже купила 1000 таких вагонов. Новые вагоны стоят на \$10-12 тыс. дороже, однако позволяют транспортной компании в долгосрочной перспективе сэкономить на операционных затратах. Если эти вагоны будут заказаны, они могут принести Крюковскому ВСЗ \$85 млн, т.е. 10% ежегодного дохода. Этот заказ может помочь Крюковскому ВСЗ диверсифицировать географию продаж, что особенно важно сейчас, когда поставки в Россию временно прекращены из-за приостановки действия сертификата на вагонное литье. С другой стороны, Укрзализныца уже планировала купить 1000 таких вагонов в прошлом году, но не сделала этого в связи с финансовыми проблемами. Текущая реформа железнодорожного транспорта, предусматривающая увеличение вагонной составляющей тарифа с 22% до 40%, увеличивает шансы Укрзализныцы на привлечение средств для нового подвижного состава. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции KVBZ с целевой ценой \$5,6.

13.02.2012 Крюковский ВСЗ в январе увеличил выпуск на 24% г/г

07.02.2012 РЖД расширила запрет на украинские вагоны до 80 тыс. ед.

03.02.2012 РЖД снова приостановила действие сертификата Кременчугского СЗ

Энергетика

[KIEN, Без оценки]

Киевэнерго в 2011 году получила чистый убыток 1.375 млрд грн

В 2011 году чистый убыток Киевэнерго составил 1.375 млрд грн, сообщила пресс-служба Киевэнерго.

Станислав Зеленецкий: Новость НЕГАТИВНА для акций Киевэнерго. Чистый убыток оказался намного хуже наших ожиданий, при этом основной убыток был сформирован в четвертом квартале 2011 и составил 1.4 млрд грн. Убыток традиционно был получен из-за низких тарифов на тепловую энергию для населения, которые на 50% покрывают себестоимость. Компенсировать разницу в тарифах должна Киевская горадминистрация (КГГА), которая фактически этого не делает. В результате, за полгода КГГА в два раза увеличила задолженность перед компанией до 2.24 млрд грн, в тоже время, долг Киевэнерго за газ оставляет 1.83 млрд грн. Тем не менее, мы ожидаем, что решение вопроса о компенсации тарифов Киевэнерго может быть ускоренно в ближайшее время после того, как в результате приватизации в декабре основным акционером компании стала группа ДТЭК (71.8% акций Киевэнерго).

12.12.2011 ДТЭК победил в конкурсе по продаже 25% акций Киевэнерго

24.11.2011 ФГИ перенес конкурс по продаже 25% Киевэнерго на 9 декабря

23.11.2011 АМКУ отказал Полтаваоблэнерго в концентрации 25% акций Киевэнерго

Актуальные новости

Телеком

[UTLM, Покупать, 0,72грн]

Укртелеком увеличил прибыль в 4К11 до 74 млн грн

Чистая прибыль Укртелекома в четвертом квартале составила 74 млн грн, что позволило уменьшить убыток по итогам года до 137 млн грн, что на 48% меньше, чем в 2010 году. EBITDA в четвертом квартале выросла до 539 млн грн, рекордного показателя за последние четыре года. Выручка компании за 2011 год осталась на прошлогоднем уровне 6,8 млрд грн.

Андрей Патиота: новость ПОЗИТИВНА для Укртелеком. Четвертый квартал подряд компания улучшает свои показатели рентабельности благодаря повышению цен и рационализации бизнес-процессов внутри компании. При стабильной выручке, это говорит о том, что доля низкомаржинальных услуг уменьшается, а доля услуг с более высоким ARPU растет. Чистая прибыль и EBITDA в четвертом квартале оказалась значительно лучше консенсус-прогноза Блумберг и слегка превзошла наш прогноз по EBITDA. Мы ожидаем, что в 2012 году Укртелеком улучшит рентабельность до 30-34% по EBITDA при небольшом росте выручки до 5%. Что касается прогноза по чистой прибыли, то решающим фактором будет продажа мобильного подразделения, ожидаемая в первой половине года. Мы сохраняем рекомендацию покупать акции Укртелеком с целевой ценой 0,72 грн/акцию.

24.01.2012 Укртелеком нарастил базу пользователей услугой ШПД на 6,6% в 4К11

02.11.2011 Укртелеком планирует создать новую сеть ШПД на базе FTTx

26.10.2011 Укртелеком получил прибыль 5 млн грн в 3К11

Результаты компании за 2011 и 4К11, млн грн

	4к11	4к10	3к11	г/г	к/к	2011	2010	г/г
Чистая выручка	1,708	1,675	1,729	2%	-1%	6,767	6,749	0%
EBITDA	539	157	455	243%	18%	1,655	1,314	26%
рентабельность EBITDA	32%	9%	26%	22пп	5пп	24%	19%	5пп
Чистая прибыль/убыток	74	-198	5	na	na	-137	-260	-48%
чистая рентабельность	4%	-12%	0%	16пп	4пп	-2%	-4%	2пп

Источник: данные компании

Динамика украинских акций

Рынок заявок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	359	162	0.6%	12%	-1%	-54%	293.3	933.4	192	3
GLNG	Галнафтогаз	0.20	н/д	н/д	0%	0%	41%	0.14	0.20	н/д	н/д
UTLM	Укртелеком	0.43	78	-0.5%	0%	-2%	-23%	0.35	0.65	13	221
MTBD	Мостобуд	91	3.7	1.4%	1%	1%	-69%	49.9	309.9	0.4	0.04
STIR	Стирол	32.6	80	-0.3%	3%	-12%	-62%	27.4	86.1	30	6.7
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	411	-0.8%	8%	0%	-71%	0.11	0.46	84	5 135
FORM	Банк Форум	1.5	н/д	н/д	9%	10%	-73%	1.0	5.9	1	4.1
USCB	Укрсоцбанк	0.18	607	-0.7%	14%	8%	-73%	0.14	0.67	186	8 755
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.9	532	-1.5%	10%	4%	-52%	6.4	18.9	471	439
DNEN	Днепрэнерго	684	23.4	2.1%	10%	5%	-47%	487.3	1 330	2	0.02
DOEN	Донбассэнерго	31.4	207	-0.5%	18%	9%	-60%	21.0	83.7	53	14
KREN	Крымэнерго	1.9	0	0.1%	14%	45%	-53%	0.5	4.3	1	4
DNON	Днепроблэнерго	155.0	28	н/д	5%	5%	-41%	114.4	310.2	1.4	0.1
ZAEN	Западэнерго	257	10	н/д	1%	2%	-40%	120.9	432.1	1	0.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.1	10	н/д	24%	19%	-48%	0.7	2.2	0.6	5
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.4	222	-1.0%	6%	4%	-53%	0.8	3.3	122	685
ALMK	Алчевский МК	0.10	452	-2.0%	4%	2%	-56%	0.04	0.24	432	32 306
DMKD	ДМК Дзержинского	0.16	10.3	-7.1%	-17%	31%	-70%	0.09	0.52	0.4	29
ENMZ	Енакиевский МЗ	67	227	-2.4%	13%	-4%	-62%	36.8	180.0	211	24
MMKI	ММК им. Ильича	0.26	5	8.5%	14%	-6%	-70%	0.20	0.90	1	20
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.2	135.2	-0.9%	13%	25%	-7%	0.8	1.4	2.7	22
NVTR	Интергаип НМТЗ	0.8	10	н/д	-8%	31%	-66%	0.4	2.4	0.3	4.3
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.9	н/д	н/д	20%	22%	-9%	5.0	8.9	2	2
PGOK	Полтавский ГОК	17.1	1	н/д	1%	4%	-64%	15.4	46.8	2	0.8
SGOK	Северный ГОК	11.7	173	-1.1%	18%	27%	-23%	8.1	15.2	13	10
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.35	3	-6.6%	25%	23%	-73%	0.9	5.1	3	17
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.41	0	0.7%	35%	48%	-72%	0.9	5.0	1	5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.9	740	-2.0%	3%	-6%	-65%	5.7	16.9	308	377
ALKZ	Алчевсккокс	0.20	7.5	н/д	-17%	5%	-69%	0.13	0.65	0.8	33
YASK	Ясиновский КХЗ	1.5	42	-1.0%	16%	8%	-70%	0.9	5.1	26	137
Машиностроение											
AVTO	Укравто	57	3.7	н/д	-6%	-5%	-60%	44.8	145.1	0.5	0.07
KVBZ	Крюковский ВСЗ	23.5	96	1.7%	8%	2%	-39%	15.1	39.1	19	6.3
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	37	-2.2%	1%	-3%	-45%	1.9	5.2	5	19
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	-2%	0.18	0.19	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.20	110	н/д	-9%	-15%	-37%	0.15	0.33	0.8	34
MSICH	Мотор Сич	2 405	1 653	-2.1%	15%	7%	-35%	1 607	3 871	491	1.7
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	11	-1.0%	-7%	-3%	-98%	0.1	16.3	1.6	64.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.8	1	-2.1%	-19%	11%	-71%	2.5	17.0	0.6	1.29
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.1	96	3.2%	51%	36%	-61%	2.7	10.8	23	52

Динамика украинских акций

Рынок котировок

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщесмаш	7.01	н/д	н/д	251%	251%	-55%	1.99	16.40	0.2	0.3
NITR	Интерлайп НТЗ	3	н/д	н/д	7%	6%	-69%	2	14.6	0.2	0.70
DNSS	Днепропетросталь	1 400	н/д	н/д	-30%	-30%	-13%	1 000	2 397	27.8	0.13
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	-2%	-3%	-43%	0.9	4.0	0.2	1.1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	35.0	н/д	н/д	0%	0%	-57%	14.0	70.0	0.5	0.11
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	0%	0%	-68%	0.30	1.80	4	48
HAON	Харьковоблэнерго	1.1	н/д	н/д	0%	0%	-66%	1.0	3.6	0.4	2.5
HMBZ	Свет Шахтёра	0.35	н/д	н/д	0%	7%	-55%	0.22	1.69	1	15
KIEN	Киевэнерго	8.0	29.9	н/д	697%	-9%	-53%	1.0	17.0	6.9	7.98
KSOD	Крым сода	1.3	161.6	н/д	0%	0%	-16%	1.00	2.98	0.1	1
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	4 500	н/д	н/д	-4%	-4%	-35%	н/д	н/д	0.2	0.000
SLAV	ПБК Славутич	2.4	н/д	н/д	0%	0%	-28%	2.3	3.4	0.0	0
SNEM	Насосэнерго	3.0	н/д	н/д	0%	0%	-44%	1.0	10.0	2.5	12.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.11	н/д	н/д	34%	34%	-62%	0.05	0.29	2.0	98
TATM	Турбоатом	4.7	н/д	н/д	-7%	-7%	-8%	3.7	5.9	11	20
UROS	Укррос	2.0	н/д	н/д	0%	0%	-56%	2.0	4.6	0.3	1
ZACO	Запорожжкокс	1.2	11.5	н/д	-59%	-62%	-67%	1.2	4.3	3.0	9
ZATR	ЗТР	1.3	н/д	н/д	0%	0%	-46%	1.1	2.4	0.1	0.3
ZPST	Запорожсталь	4.1	н/д	н/д	4%	1%	-20%	3.0	6.0	0.3	0.7

Зарубежные биржи

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 20.7	23.8	-0.4%	9%	11%	-46%	18.0	39.8	64	11
AST PW	Astarta	PLN 64.8	400.6	-1.7%	37%	25%	-33%	43.6	98.0	186	11
AVGR LI	Avangard	\$ 8.2	1 177	0.6%	26%	23%	-60%	6.0	20.5	698	98
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 330	10 718	-1.9%	3%	23%	-21%	237.4	522.5	5 165	1 091
CLE PW	Coal Energy	PLN 25.0	694.3	0.3%	17%	16%	25%	14.7	26.3	73	10
IMC PW	IMC	PLN 10.2	5.2	1.6%	22%	30%	-6%	7.0	11.7	20	8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 137	95	-2.0%	8%	1%	-54%	119.0	340.7	310	137
KER PW	Kernel Holding	PLN 72.2	1 700	-0.7%	6%	4%	-14%	52.5	85.0	1 855	90
KSG PW	KSG	PLN 23.5	0	-0.9%	7%	15%	7%	16.1	29.0	68	12
LKI LN	Landkom	#N/A N/A	н/д	н/д	10%	0%	-44%	2.4	7.8	56	1 336
MHPC LI	MHP	\$ 13.5	3 975	-1.5%	24%	26%	-29%	8.0	19.9	1 563	133
MLK PW	Milkiland	PLN 15.3	510.8	4.2%	9%	9%	-62%	10.4	44.0	113	26.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.4	9.2	3%	-13%	-30%	-23%	0.7	2.9	18.5	6.2
OVO PW	Ovostar	PLN 93.0	11.40	0.8%	12%	39%	50%	42.0	95.3	108	5.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 31.1	34	-2.4%	5%	6%	-14%	25.25	57.00	39	79
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 10.5	51	-0.9%	23%	27%	1%	7.5	13.7	156	57
WES PW	Westa	PLN 4.0	4	0.3%	35%	33%	-66%	2.7	12.2	30	27

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал								EV/S			EV/EBITDA			P/E		
Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	359	2 425	5	814.6	127%	окт-11	Покупать	0.8	0.7	0.5	7.0	2.5	2.0	12.1	3.6	2.7
GLNG	0.20	474	10	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.8	0.7	0.5	9.3	8.5	6.1	12.3	11.9	8.5
UTLM	0.43	1 013	7	0.72	65%	окт-11	Покупать	1.6	1.4	1.2	8.2	5.9	4.2	отр	54.9	11.8
MTBD	91	6.6	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	13.6	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
STIR	32.6	110	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	0.5	н/д	н/д	отр	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.13	496	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	4.1	2.3
USCB	0.18	289	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	79.4	7.6	2.4
Энергогенерация																
CEEN	8.9	409	22	17.6	98%	окт-11	Покупать	0.7	0.6	0.5	17.8	6.7	5.0	>100	10.8	5.5
DNEN	684	508	2	1 201	76%	окт-11	Покупать	0.8	0.6	0.5	7.4	4.8	4.5	21.3	7.1	4.8
DOEN	31.4	92	14	80	155%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	отр	12.6	4.9	отр	отр	7.5
ZAEN	257	409	4	492.0	92%	окт-11	Покупать	0.7	0.5	0.4	41.7	6.6	4.4	отр	10.1	4.6
Сталь&Трубы																
AZST	1.4	750	4	2.83	97%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	38.0	6.8	4.6	отр	отр	21.6
ALMK	0.10	335.2	4	0.16	58%	окт-11	Покупать	0.7	0.4	0.4	отр	7.0	6.7	отр	33.6	14.2
ENMZ	67	87.5	9	82	23%	окт-11	Держать	0.1	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр
HRTR	1.2	378.7	2	2.0	71%	окт-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.8	3.5	2.7	17.5	4.8	3.9
Железная руда																
PGOK	17.1	407	3	26.6	55%	окт-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.7	2.0	2.1	4.4	2.1	2.2
CGOK	7.9	1 153	0.5	8.4	7%	окт-11	Держать	2.1	1.5	1.6	3.8	3.2	3.4	7.1	4.5	4.6
SGOK	11.7	3 362	0.5	15.6	33%	фев-12	Покупать	2.7	2.0	2.0	4.5	3.2	3.2	10.1	4.3	4.2
Коксохимы																
AVDK	5.9	142.3	8	18.3	212%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.0	1.6	1.3	отр	5.6	3.4
ALKZ	0.20	74.4	2	0.51	157%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	12.9	3.6	2.0	отр	8.6	3.0
YASK	1.5	51.5	9	2.88	90%	окт-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	5.9	3.8	2.9	5.9	3.5	2.2
Машиностроение																
AVTO	57	45.3	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.3	отр	отр	6.4	отр	отр	4.7	отр	отр
AZGM	7.0	40.6	3	28.9	312%	фев-12	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	1.9	2.0	отр	0.5	0.5
KVBZ	23.5	335.8	5	44.4	89%	фев-12	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.1	2.7	2.7	8.9	3.9	3.9
LTPL	2.2	61.2	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.7	0.4	0.3	26.2	7.2	5.0	отр	>100	6.7
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.20	107.6	11	0.4	96%	фев-12	Покупать	2.2	0.9	0.7	20.9	12.1	9.2	отр	59.1	14.7
MSICH	2 405	623	24	5 048	110%	январь-12	Покупать	1.0	0.8	0.7	2.9	2.1	1.8	4.0	3.1	2.6
NKMZ	4 500	123	14	30 692	582%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	2.1	1.8	1.7
SMASH	3.8	33.5	3	3.7	-1%	окт-11	Продавать	0.8	0.7	0.6	7.3	21.9	20.1	2.9	отр	отр
SNEM	3.0	11.7	16	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.2	0.3	0.3	0.7	1.4	1.6	1.9	1.8	1.9
SVGZ	4.15	117.0	8	11.1	166%	фев-12	Покупать	0.2	0.3	0.3	2.3	4.5	3.7	3.6	5.9	4.2
ZATR	1.3	357.9	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	1.8	н/д	н/д	6.8	н/д	н/д	8.0	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.4	305.7	8	4.16	73%	дек-11	Покупать	1.1	0.7	0.6	3.9	2.9	2.6	7.3	6.4	5.1
SUNI	0.11	130.3	2	0.46	317%	окт-11	Покупать	0.2	0.1	0.2	1.0	0.7	0.7	3.5	3.6	2.3

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 21	140	45	31.6	53%	окт-11	Покупать	2.5	1.9	1.6	4.1	7.7	6.9	8.9	9.4	11.6
AST PW	PLN 65	504	37	105.1	62%	ноя-11	Покупать	2.2	2.0	1.6	4.9	4.2	4.3	4.8	3.4	4.1
AVGR LI	\$ 8.2	524	23	17.9	119%	окт-11	Сп.Покупать	1.4	1.2	0.9	3.1	2.6	2.1	2.8	3.0	2.6
FXPO LN	GBp 330	3 061	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 137	371	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 72	1 790	62	74.6	3%	окт-11	Продавать	2.0	1.1	1.1	10.9	6.8	7.0	11.8	8.2	6.8
LKI LN	н/д	#ЗНАЧИ	56	н/д	н/д	н/д	Без оценок	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
MHPC LI	\$ 13.5	1 456	35	21.9	62%	окт-11	Покупать	2.2	1.9	1.8	6.5	5.4	5.5	6.8	6.9	7.3
MLK PW	PLN 15	148	22	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.6	0.6	0.5	3.5	4.3	3.6	5.3	7.3	5.9
4GW1 GR	€ 1.4	32	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 31	158	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

* - в валюте указанной в колонке "Тек. цена"

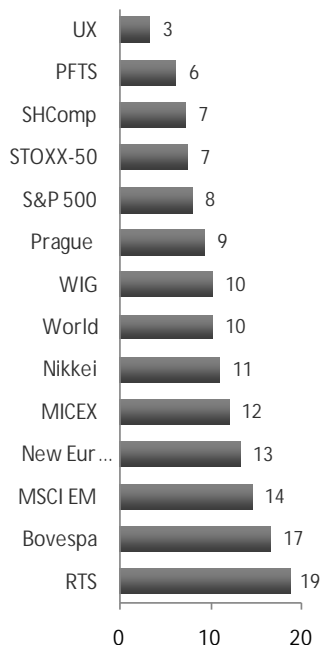
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	155.0	116	9.1	227.3	47%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.0	3.1	1.4	21.8	7.6	2.2
DNSS	1 400	187	10.0	2 485.6	78%	июл-11	0.6	0.5	0.5	7.7	6.2	5.1	25.9	8.9	6.5
DRMZ	1.8	45	13.0	8.0	358%	окт-11	0.3	0.3	0.2	1.8	1.9	1.5	3.6	2.8	2.2
FORM	1.5	115	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	6.9
HMBZ	0.4	15	22.0	1.5	335%	окт-11	0.2	0.2	0.2	0.9	1.7	1.3	3.7	4.0	2.6
KIEN	8.0	108	9.3	30.1	276%	апр-11	0.1	0.1	0.1	3.0	1.1	0.7	5.4	1.9	1.0
KREN	1.9	41	8.7	2.3	23%	апр-11	0.3	0.2	0.2	3.8	3.2	2.3	13.7	5.6	3.1
MZVM	0.2	8.5	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	25.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.8	21	7.4	2.3	174%	июл-11	0.2	0.2	0.1	3.1	2.1	1.7	отр	20.6	5.2
SHCHZ	1.4	143	н/д	н/д	н/д	н/д	0.8	н/д	н/д	4.4	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
SHKD	1.4	59	5.4	3.9	179%	июл-11	1.2	1.1	1.0	3.9	3.2	2.7	отр	19.6	14.7
TATM	4.7	245	9.5	6.2	33%	окт-11	1.9	1.6	1.4	6.2	4.4	4.2	10.3	8.1	7.6
KSOD	1.3	34	10.0	н/д	н/д	н/д	0.3	0.3	0.3	5.7	1.9	1.7	отр	3.1	2.6
ZACO	1.2	18	7.2	7.4	516%	июл-11	0.0	0.0	0.0	0.5	0.5	0.4	0.9	0.8	0.7

Оценка Арт Капитал

Регрессионный Анализ UX

Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.04	11.54	1.25	1.18
STOXX-50	Европа	9.59	8.69	0.70	0.68
New Eur Blue Chip	Европа	9.88	9.12	0.79	0.76
Nikkei	Япония	22.07	14.67	0.55	0.53
FTSE	Великобрит.	10.52	9.45	1.00	0.96
DAX	Германия	10.55	9.39	0.63	0.60
Медиана по развитым странам		10.53	9.42	0.74	0.72
MSCI EM		10.57	9.41	1.05	0.96
SHComp	Китай	9.71	8.28	0.93	0.82
MICEX	Россия	6.14	5.83	0.91	0.87
RTS	Россия	6.05	5.78	0.86	0.82
Bovespa	Бразилия	10.64	9.35	1.17	1.08
WIG	Польша	10.18	9.95	0.73	0.70
Prague	Чехия	10.59	9.26	1.06	1.02
Медиана по развивающимся с		10.18	9.26	0.93	0.87
PFTS	Украина	1.98	1.30	0.27	0.28
UX	Украина	1.99	1.31	0.25	0.23
Медиана по Украине		1.99	1.31	0.26	0.26
Потенциал роста к развит. стра		430%	620%	187%	180%
Потенциал роста к развив. стра		412%	608%	258%	240%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: Украинский индекс тестирует уровень дисконта в 40% к регрессионному прогнозу. С начала года дисконт увеличился на 5 пп на фоне неутрачивающих опасений по поводу кризиса еврозоны. Дальнейшие изменения дисконта будут зависеть в основном от европейских факторов, таких как успех размещений облигаций и введение мер по сокращению бюджетных расходов, поскольку шаги, предпринятые украинским правительством, как например газовые переговоры с Россией и МВФ, никаких позитивных результатов пока не принесли.

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

Макроэкономические Показатели

2011-2012	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв
Эконом. активность												
ВВП. квартал. % г/г	5.3%			3.8%			6.6%			4.6%		
Промпроизводство. г/г	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	0.5%*
С/х. производство. г/г н.*	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	15.0%*
Розничные продажи. г/г	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	10.8%	12.3%	11.0%*
Реальные зарплаты. г/г	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	10.1%	11.0%	8.5%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%	4.6%	5.0%*
Производителей. г/г	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%	14.2%	13.0%*
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.6	-1.5*	-1.1*
Финансовый счет. \$млрд.	2.5	-0.4	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.8	0.5*	0.4*
Платеж. баланс. \$млрд.	1.4	-0.5	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-0.9	-1.0*	-0.7*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк. средн.	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01	8.02	8.03*

* - прогнозы Арт Капитал; «н» - накопительным итогом с начала года

Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-14.8	4.2	5.2	3.3
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	164	179
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3575	3932
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3	3.5
Цены									
ИПЦ (потребление), % г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	4.6	8.0
ИЦП (производ.), % г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	14.2	1.0
Платежный баланс									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-9.3*	-9.4
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-9.9*	-9.4
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	7.0*	5.9
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	6.0*	5.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	-2.3*	-3.5
Государственные финансы									
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	1.7	2.0
Валютный курс									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	8.0	8.0

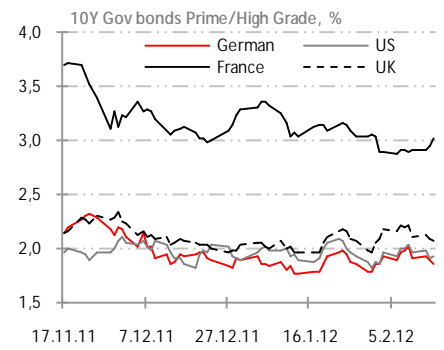
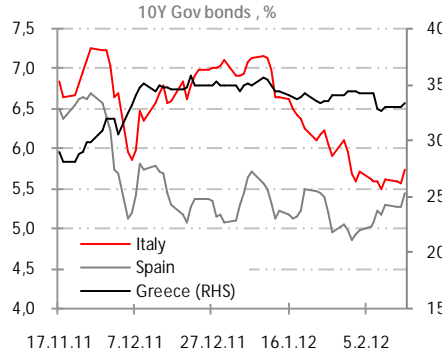
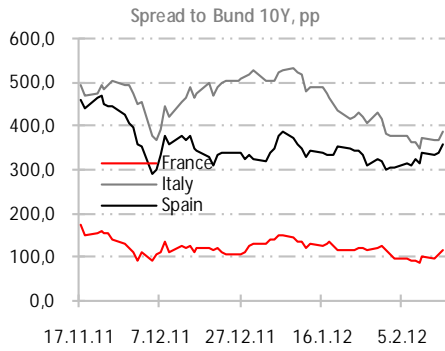
* - прогнозы Арт Капитал

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

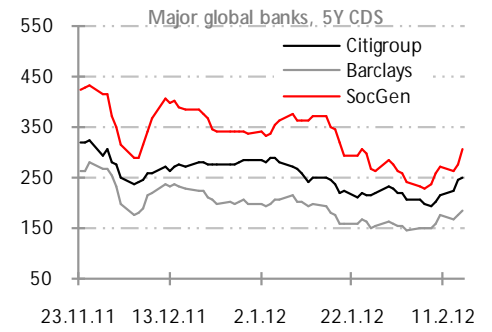
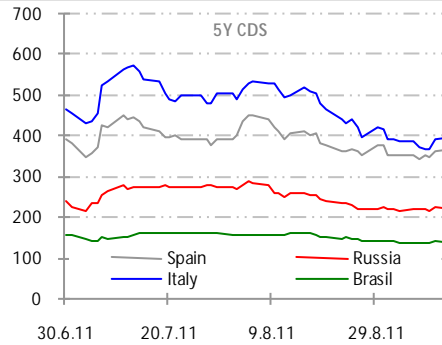
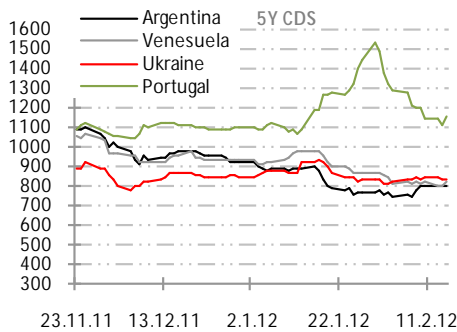
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

Графики Мировых Рынков

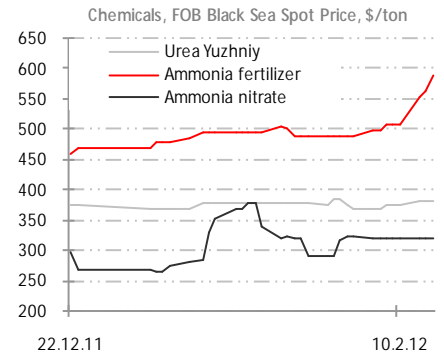
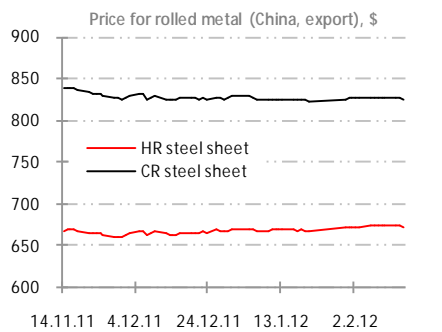
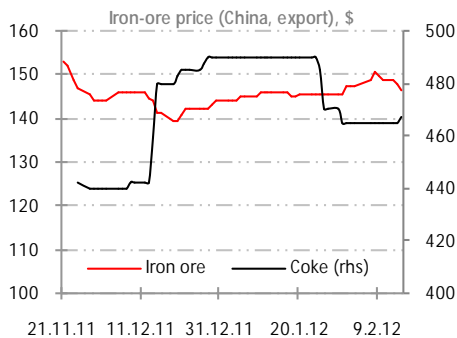
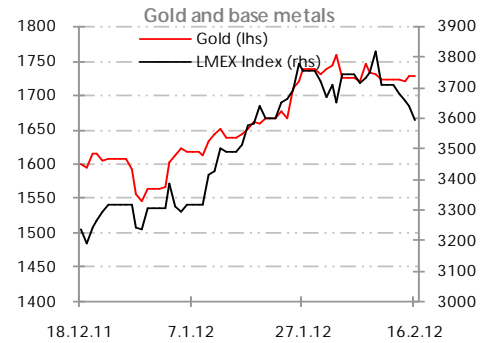
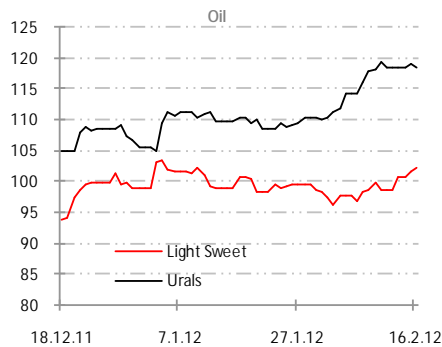
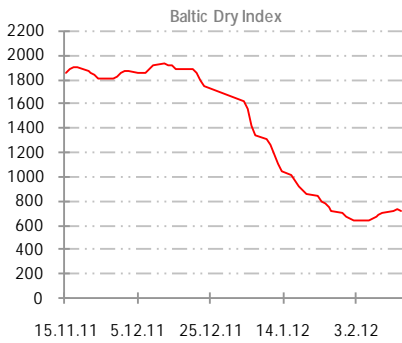
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





ИГ «АРТ КАПИТАЛ»
Народного ополчения, 1
Киев, 03151, Украина
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84
www.art-capital.com.ua

ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ	st@art-capital.com.ua +380 44 490 92 46	АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ	research@art-capital.com.ua +380 44 490 51 85 (185)
Руководитель департамента по торговым операциям и продажам Константин Шилин	shylin@art-capital.com.ua	Руководитель аналитического департамента Игорь Путилин	putilin@art-capital.com.ua
Руководитель направления по работе с частными инвесторами Нина Базарова	bazarova@art-capital.com.ua	Экономист: Олег Иванец	ivanets@art-capital.com.ua
Инвестиционный менеджер Ольга Шулепова	shulepova@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Машиностроение Алексей Андрейченко	andriychenko@art-capital.com.ua
Ведущий инвестиционный консультант Виталий Бердичевский	berdichevsky@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Металлургия Дмитрий Ленда	lenda@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Роман Усов	usov@art-capital.com.ua	Старший аналитик: Потреб. Сектор, ТМТ Андрей Патиота	patiota@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Марина Седова	sedova@art-capital.com.ua	Аналитик: Э/энергетика, Нефть&газ Станислав Зеленецкий	zelenetskiy@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Александр Лобов	lobov@art-capital.com.ua	Редактор Павел Шостак	shostak@art-capital.com.ua
Инвестиционный консультант Роман Маргулис	margulis@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант Оксана Шевченко	shevchenko@art-capital.com.ua		
Инвестиционный консультант Александр Бойкул	boykul@art-capital.com.ua		

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».